

ANALISIS PORTOFOLIO SAHAM PERUSAHAAN PERIKANAN DI PT BURSA EFEK JAKARTA

Iis Diatin¹, Moch. Prihatna Sobari¹, Hanen Dyawarman²

Abstract

Portofolio analysis of the fisheries companies share is conducted to evaluate expected return of combination those companies share. There are four fisheries companies registered in Bursa Efek Jakarta. The four companies are PT Anugerah Tambak Perkasindo Tbk, PT Fishindo Kusuma Sejahtera Tbk, PT Darma Samudra Fishing Industries Tbk and PT Bahtera Adimina Samudera Tbk. The result show that PT Anugerah Tambak Perkasindo Tbk and PT Fishindo Kusuma Sejahtera Tbk have positive expected return and optimum share combination.

PENDAHULUAN

Krisis ekonomi dan moneter yang terjadi di Indonesia telah membuat pembangunan nasional pada umumnya dan pembangunan ekonomi pada khususnya berjalan lambat serta terjadi penurunan. Hal ini dikarenakan Indonesia kurang memfokuskan pembangunan ekonomi nasional pada industri yang berakar kuat. Salah satu penyebabnya adalah adanya persepsi yang salah bahwa kemajuan suatu bangsa tidak mungkin dicapai melalui pemberdayaan sektor Pertanian dan Perikanan.

Semua sektor usaha mengalami penurunan kinerja sejak terjadinya krisis ekonomi dan moneter yang melanda Indonesia. Banyak perusahaan yang tidak dapat menutupi biaya variabel, sedangkan perusahaan harus memiliki penerimaan melebihi biaya variabel untuk dapat bertahan dalam industrinya. Dalam keadaan seperti ini, perusahaan akan berusaha mempertahankan kelangsungan hidupnya (*going concern*), sehingga perusahaan tersebut dapat terus menjalankan kegiatan operasinya.

Dalam usaha meningkatkan pembiayaan perusahaan dengan menarik dana dari luar, perusahaan akan memperhatikan jumlah dana dan jangka waktu untuk memperolehnya. Disamping itu, jenis dana yang akan ditarik tidak kalah penting untuk dipertimbangkan berdasarkan posisi keuangan perusahaan yang telah ada. Dengan demikian bank tidak akan selalu dapat memenuhi permintaan perusahaan yang telah ada, sehingga bank juga tidak akan selalu dapat memenuhi kredit bagi perusahaan yang bersangkutan. Hal ini akan semakin menyulitkan perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana yang mendesak.

Salah satu cara perusahaan untuk mendapatkan dana yang bersifat relatif tetap dan tidak dibebani bunga adalah melalui perolehan dana eksternal jangka panjang (*direct financing*) dengan cara penjualan saham (masuk bursa atau *go public*). Saham-saham perusahaan dijual melalui pasar modal untuk dimiliki masyarakat umum sebagai investor

¹ Staf Pengajar Departemen Sosial Ekonomi Perikanan-Kelautan, Fakultas Perikanan dan Ilmu Kelautan, IPB

² Alumni Departemen Sosial Ekonomi Perikanan-Kelautan, Fakultas Perikanan dan Ilmu Kelautan, IPB

kontrol terhadap perusahaan yang memungkinkan masyarakat (pemegang saham. Perusahaan yang telah *go public*, berarti bahwa perusahaan tidak hanya dimiliki pemilik lama, tetapi juga dimiliki masyarakat. Secara tidak langsung masyarakat memiliki) akan menarik modalnya atau mengganti manajemen apabila tidak puas terhadap manajemen perusahaan.

METODOLOGI

Metode Penelitian

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode studi kasus. Satuan kasus adalah saham perusahaan perikanan di PT Bursa Efek Jakarta (BEJ).

Analisis Data

Analisis Portofolio Optimal

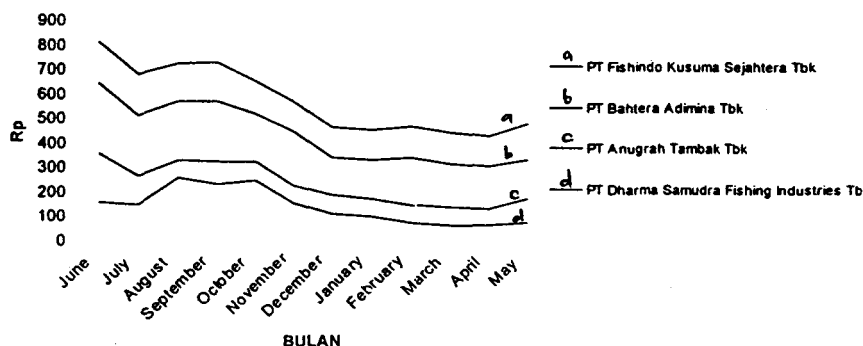
Analisis ini bertujuan untuk mengetahui besarnya keuntungan yang diperoleh dari kombinasi Portofolio Saham Perusahaan Perikanan.

Adapun untuk mencari kombinasi yang Optimal Melalui beberapa tahap yaitu :

- (1) Mengelompokkan 336 perusahaan yang tercatat di PT Bursa Efek Jakarta ke dalam perusahaan-perusahaan yang tergolong sektor agrobisnis dan perikanan.
- (2) Menghitung tingkat pengembalian (*return*) dan tingkat risiko pasar.
- (3) Menghitung tingkat pengembalian (*return*) dan tingkat risiko dari masing-masing saham.
- (4) Menentukan risiko sistematis (*beta*) untuk masing-masing saham
- (5) Menghitung risiko tidak sistematis untuk masing-masing saham
- (6) Menghitung nilai *excess return to beta (ERB)* masing-masing saham.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pergerakan Harga Saham Perusahaan Perikanan di PT Bursa Efek Jakarta



Gambar 1. Pergerakan Harga Saham bulanan Perikanan di PT Bursa Efek Jakarta Periode Juni 2002-Mei 2003.

Seluruh analisis didasarkan oleh pergerakan harga saham perusahaan perikanan di bursa, maka untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada Gambar 1. Kecenderungan yang terjadi dalam kurun waktu satu tahun adalah harga saham perusahaan perikanan mengalami penurunan terus menerus, hal ini dikarenakan krisis ekonomi regional kawasan Asia pada umumnya serta juga krisis di Indonesia yang hampir melanda semua sektor perekonomian maupun sosial politik.

Analisis Tingkat Pengembalian (*Return*) dan Risiko (*Risk*) Empat Saham Perusahaan Perikanan

Setelah melihat kinerja keuangan masing-masing perusahaan, maka akan dilakukan analisis terhadap kinerja saham-saham perusahaan tersebut di PT Bursa Efek Jakarta. Pembentukan portofolio didahului dengan menganalisis kinerja tingkat pengembalian (*return*) dan risiko instrumen investasi yang membentuk portofolio tersebut. Dalam penelitian ini instrumen yang digunakan adalah saham-saham perikanan periode Juni 2002-Mei 2003.

Dalam perkembangannya, sebagian saham-saham tersebut mengalami penurunan harga, sehingga menghasilkan *capital loss* (penerimaan rata-rata bernilai negatif). Dari empat saham perikanan yang tercatat, ada dua saham yang memberikan tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*) bernilai positif dan ada dua saham yang memberikan *expected return* ($E(R_i)$) negatif seperti yang terlihat pada Tabel 1.

Tabel 1. Tingkat Pengembalian dan Risiko Saham-Saham Perusahaan Perikanan, Periode Juni 2002-Mei 2003

No	Nama Saham	Expected return ($E(R_i)$) (%)	Risk (σ) (%)
1	PT Anugrah Tambak Perkasindo Tbk	-0,00514	0.01379
2	PT Fishindo Kusuma Sejahtera Tbk	-0,00081	0.005589
3	PT Dharma Samudra Fishing Industri Tbk	0,01100	0.019122
4	PT Bahtera Adimina Samudra Tbk	0,01065	0.018990

Pengukur Sistematis

Dari Tabel 2, terlihat bahwa beta tertinggi dimiliki oleh saham PT Fishindo Kusuma Sejahtera Tbk sebesar 0,48343. Apabila kondisi *return* pasar meningkat 1 poin, maka pengembalian saham PT Fishindo Kusuma Sejahtera Tbk akan meningkat sebesar 0,48343. Saham ini bisa dikategorikan saham *Defensive stock*, merupakan saham yang lemah dengan *beta* (β) < 1, berarti jika ada kenaikan *return* pasar sebesar x poin, maka *return* saham akan naik kurang dari x poin. Untuk saham PT Dharma Samudra Fishing Industri Tbk, walaupun nilai *return* tertinggi akan tetapi karena nilai risikonya juga yang tertinggi mengakibatkan nilai beta yang diperolehnya menjadi negatif, sehingga saham ini tidak akan memberikan keuntungan. Dari Tabel 2 terlihat bahwa semua saham perikanan termasuk dalam kategori *defensive stocks*

Tabel 2. Tingkat Pengembalian (*Expected Return*) dan *Beta* Saham-saham Perusahaan Perikanan, Periode Juni 2002-Mei 2003

No	Nama Saham	<i>Expected return</i> (<i>E(Ri)</i>) (%)	<i>Beta</i>
1	PT Anugrah Tambak Perkasindo Tbk	-0,00514	0,00382
2	PT Fishindo Kusuma Sejahtera Tbk	-0,00081	0,48343
3	PT Dharma Samudra Fishing Industri Tbk	0,01100	-0,45558
4	PT Bahtera Adimina Samudra Tbk	0,01065	0,21451

Analisis Tingkat Pengembalian Pasar (*Return Market (Rm)*) dan Tingkat Pengembalian Bebas Risiko (*Risk Free Rate (Rf)*)

Indeks harga saham merupakan indikator utama yang menggambarkan pergerakan saham. Di pasar modal sebuah indeks diharapkan memiliki fungsi sebagai indikator pasar, indikator tingkat keuntungan dan tolak ukur kinerja suatu portofolio. Keputusan melakukan investasi di pasar modal dapat diambil dengan melihat berapa baik kondisi pasar modal dibandingkan tingkat pengembalian bebas risiko (*Rf*), dalam hal ini adalah suku bunga Bank Indonesia (SBI). Maksud dari tingkat pengembalian bebas risiko adalah bahwa pemodal tidak akan mengalami kerugian dalam berinvestasi pada SBI, karena risiko yang dibebankan adalah nol persen.

Kelebihan Tingkat Pengembalian

Dalam menyusun portofolio optimal, perlu ditetapkan asumsi-asumsi tentang bagaimana pemodal bertindak dalam membuat keputusan investasi. Portofolio optimal adalah portofolio yang memberikan hasil pengembalian tertinggi pada suatu tingkat risiko tertentu atau hasil tertentu pada tingkat risiko terendah. Pada Tabel 3 dapat dilihat dari empat saham perusahaan perikanan yang dianalisis dua diantaranya mempunyai *return* negatif yaitu PT Anugrah Tambak Perkasindo Tbk dengan PT Fishindo Kusuma Sejahtera Tbk, sedang dua sisanya bernilai positif yaitu PT Dharma Samudra Fishing Industri Tbk dengan PT Bahtera Adimina Samudra Tbk, sehingga yang akan dipakai yang memiliki nilai *return* positif. *Expected return* dapat bernilai negatif dikarenakan harga dari saham itu sendiri yang terus turun selama periode penelitian dapat dilihat pada Gambar 1.

Tabel 3. Nilai *Return* Saham-Saham Perusahaan Perikanan, Periode Juni 2002-Mei 2003

No	Nama Saham	<i>Expected return</i> (<i>E(Ri)</i>) (%)	<i>Excess Return</i> (<i>E(Ri)-Rf</i>) (%)
1	PT. Anugrah Tambak Perkasindo Tbk	-0,00514	0,87169
2	PT. Fishindo Kusuma Sejahtera Tbk	-0,00081	0,09941
3	PT. Dharma Samudra Fishing Industri Tbk	0,01100	3,04252
4	PT. Bahtera Adimina Samudra Tbk	0,01065	2,42686

Kelebihan Tingkat Pengembalian terhadap Risiko Sistematis

Saham-saham dengan *excess return* positif merupakan saham yang menguntungkan untuk dipilih, namun saham dengan *excess return* positif belum tentu dapat memberikan keuntungan yang maksimal, karena masih mengabaikan faktor risiko. Untuk itu akan lebih baik lagi bila dilihat terlebih dahulu nilai rasio *excess Return to Beta (ERB)* yang tinggi, dimana *ERB* adalah pengukur kelebihan *return* relatif terhadap satuan unit risiko yang tidak dapat didiversifikasi (*beta*). Nilai *ERB* saham-saham perusahaan perikanan dengan *excess return* positif dapat dilihat pada tabel 4

Tabel 4 . Nilai ERB Saham-saham Perusahaan Perikanan, Periode Juni 2002-Mei 2003

No	Nama Saham	<i>Excess Return</i> $(E(R_i)-R_f)(\%)$	<i>Beta</i>	<i>ERB</i>
1	PT.Anugrah Tambak Perkasindo Tbk	0,87169	0,00382	0,00382
2	PT.Fishindo Kusuma Sejahtera Tbk	0,09941	0,48342	0,48342
3	PT.Dharma Samudra Fishing Industri Tbk	3,04252	-0,45558	-0,45558
4	PT.Bahtera Adimina Samudra Tbk	2,42686	0,21451	0,21451

Nilai pembatas (C_i^*) yang digunakan adalah nilai terbesar dari kolom C_i pada Tabel 5, dengan nilai 0,000068. Saham yang dapat diterima adalah PTAnugrah Tambak Perkasindo Tbk, PT Fisindo Kusuma Sejahtera Tbk, dan PT Bhaftera Adimina Tbk. sedang saham PT Dharma Samudra Fhising Industri Tbk tidak diterima dikarenakan *ERB* bernilai negatif

Tabel 5. Penentuan Titik Pembatas (*Unique Cut off Point*) Saham Individu, Tahun 2004

No	Nama Saham	<i>ERB</i>	<i>Cut off Point (C_i)</i>
1	PT Anugrah Tambak Perkasindo Tbk	0,00382	-1,80392E-06
2	PT Fishindo Kusuma Sejahtera Tbk	0,48342	-0,00032
3	PT Dharma Samudra Fishing Industri Tbk	-0,45558	-0,00011
4	PT Bahtera Adimina Samudra Tbk	0,21451	6,88857E-05*

* : *unique cut off point*

Kombinasi Portofolio Optimal

Dari empat saham perusahaan perikanan yang terdaftar, ternyata tiga diantaranya masuk ke dalam kombinasi portofolio optimal, akan tetapi saham PT Bhaftera Adimina Samudra Tbk tidak dimasukkan karena merupakan nilai pembatas bawah, sehingga kombinasi yang optimal antara saham PT Anugrah Tambak Perkasindo Tbk dengan saham PT Fishindo Kusuma Sejahtera Tbk. Setelah saham-saham yang membentuk portofolio optimal diketahui, maka yang menjadi permasalahan adalah menentukan proporsi dari masing-masing saham yang ideal agar dapat memberikan hasil investasi yang efektif. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada Tabel 6.

Tabel 6. Perhitungan Proporsi Saham dalam Portofolio Optimal

No	Nama Saham	$ER\beta_i$	X_i	Proporsi (w_i)
1	PT. Anugrah Tambak Perkasindo Tbk	-1,29399	-0,2895	0,34939
2	PT. Fishindo Kusuma Sejahtera Tbk	-0,00168	-0,5390	0,65060
Total			-0,8285	1,00000

Dari Tabel 6 dapat diketahui bahwa proporsi masing-masing saham yang membentuk portofolio optimal adalah 35 persen untuk saham PT Anugrah Tambak Perkasindo Tbk dan 65 persen untuk saham PT Fishindo Kusuma Sejahtera Tbk, sedangkan untuk yang lainnya belum. Dalam pengertian pada saat data diambil saham-saham perikanan lainnya belum mencapai nilai yang cukup baik untuk dapat dimasukkan kedalam portofolio optimal, dikarenakan nilainya yang cenderung sangat fluktuatif dan tidak stabil.

Analisis Keputusan Investasi Portofolio Optimal

Portofolio yang memungkinkan dapat dikombinasikan dari empat saham perusahaan perikanan hanya terdiri atas dua saham, dengan proporsi terbanyak oleh saham PT Fishindo Kusuma Sejahtera Tbk. Dipandang secara keseluruhan saham-saham Perusahaan perikanan masih sangat jauh dari *profitable* dibandingkan saham-saham Perusahaan lainnya. Hal ini juga disebabkan oleh keadaan ekonomi yang belum pulih ditambah gejolak politik dan berbagai macam masalah moneter yang ada menyebabkan investor tidak ingin mengambil risiko untuk berinvestasi di bursa saham dan lebih cenderung menandatangani uangnya di bank.

Tabel 7. Tingkat Pengembalian dan Risiko Portofolio Optimal, Tahun 2004.

No	Nama Saham	Expected return ($E(R_i)$) (%)	Beta	Proporsi (w_i)	$E(R_i).W_i$	$B.W_i$
1	PT Anugrah Tambak Perkasindo Tbk	-0,00514	0,00382	0,34939	-0,00173	0,00134
2	PT Fishindo Kusuma Sejahtera Tbk	-0,00081	0,48342	0,65060	-0,00053	0,31452
Total				1,00000	-0,00226	0,31586

Pada Tabel 7, dapat dilihat perbandingan antara investasi pada saham dibandingkan SBI, portofolio saham perusahaan perikanan masih jauh dari layak dibandingkan saham sektor lain bahkan dibandingkan dengan SBI. Oleh karena itu pembelian saham-saham sektor ini pada periode tersebut hanya dilakukan oleh para pengusaha yang mempunyai kepentingan dalam perusahaan tersebut, selebihnya sangat jarang sekali publik yang tertarik pada saham-saham pada sektor perikanan ini, dikarenakan nilai *return* dari investasi yang telah ditanamkan oleh pemodal tidak sesuai dengan ekspektasi yang diharapkan terlebih lagi dengan tingginya nilai suku Bunga Bank Indonesia, sehingga masyarakat pada umumnya akan memilih menandatangani uangnya dikarenakan keuntungan yang diberikan dengan cara menyimpan uang di bank lebih besar dari keuntungan memegang saham.

Pada keadaan perekonomian yang membaik dimana SBI lebih rendah dan keadaan politik yang stabil, maka saham-saham pada sektor perikanan ini dapat dijadikan salah satu alternatif dalam melakukan investasi. Oleh karena itu dalam berinvestasi di pasar modal, pemodal sebaiknya memiliki informasi yang cukup, tidak hanya dilihat dari investasi dari segi keuntungannya saja akan tetapi juga dituntut untuk mengetahui bisnis perusahaan dan kondisi perusahaan tersebut.

KESIMPULAN

Laporan keuangan dari perusahaan perikanan, pada umumnya dalam keadaan yang cukup baik, walaupun ada kendala-kendala yang menghadang khususnya selama krisis ekonomi. Empat saham perusahaan perikanan yang tercatat di bursa dua diantaranya memiliki tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*) bernilai positif, akan tetapi risiko yang harus dihadapi juga cukup tinggi. Kombinasi yang dihasilkan melalui perhitungan yaitu saham PT Anugrah Tambak Perkasindo Tbk dengan PT Fishindo Kusuma Sejahtera Tbk belum dapat memikat para investor untuk membeli saham perikanan.

DAFTAR PUSTAKA

- Husnan Suad. 1998. Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas. Edisi kedua. UPP AMP YKPN. Yogyakarta.
- Lipsey Richard G. 1995. Pengantar Mikroekonomi. Edisi kesepuluh. Binarupa Aksara. Jakarta.